

1 Aralık 2011

Piyasalarda Bugün

Piyasalar

FED'in başta Avrupa Merkez Bankası olmak üzere gelişmiş ülke merkez bankalarına uyguladığı dolar swap oranlarını 50 baz puan düşürmesi dünya borsalarında %4 civarında bir yükselişe neden oldu. Küresel risk iştahına duyarlı yüksek betaya sahip bir ülke olan Türkiye bu sürpriz gelişmeden son derece olumlu etkilendi. MSCI Türkiye endeksi %6.5 artarak dünya borsalarının çok üzerinde bir getiri sağladı. Tahvil piyasasında özellikle uzun vadeli tahvillerde önemli sermaye kazançları görüldü.

Küresel risk iştahındaki artışın desteğiyle gelişmekte olan ülke varlıklarında ve Türkiye piyasalarında kısa vadede yön yukarı gözüküyor. Moody's in destekleyici açıklamaları ve Avrupa Merkez Bankası'nın haftaya faizleri indireceği beklentisi de piyasalardaki olumlu havayı destekliyor. Ancak orta vade Avro bölgesi borç krizine yönelik endişelerimiz devam ettiği için piyasalarla ilgili ihtiyatlı görüşümüzü koruyoruz.

Yurtiçinde gündemi etkileyebilecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Uluslararası tarafta ise Euro Bölgesi, Almanya ve Fransa'da PMI imalat endeksi; Fransa'da işsizlik oranı ve ABD'de işsizlik başvuruları, inşaat harcamaları, ISM imalat endeksi ve toplam araç satışları verileri bekleniyor.

Haberler & Makro Ekonomi

- **Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı'nın Konuşmasından Notlar**
- **PPK Tutanakları-Kasım 2011**
- **Ekim 2011 Dış Ticaret Verileri**
- **Moody's Türkiye'nin Dayanıklılığına Vurgu Yaparken Genişleyen Cari Açığa Dikkat Çekti**

Sektörel Haberler

- **ÖİB 3 bölge için ek süre verilir**

Şirket Haberleri

- **ARCLK TI: Arçelik Hollanda'da yerleşik ve 100%'üne sahip olduğu Ardutch B.V üvanlı bağlı ortaklığının sermaye artırımına katılma kararı aldı**
- **AKFEN TI: Akfen, Köprü ve Otoyol Özelleştirmeleri için yeni bir ortaklık kurdu.**

Ajanda

Yurtiçi Ajanda

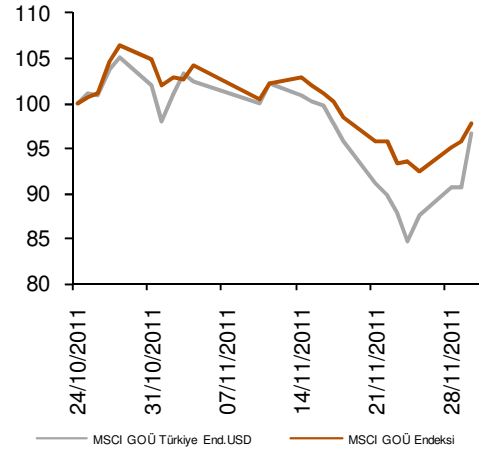
05/12/2011 TÜFE ve ÜFE-Kasım

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
01/12/2011 ABD:ICSC Zincir Mağaza Satışları (yıllık)		3,7%
JPN:Japon Yabancı Tahvil Alımları		¥1005,1
JPN:Japon Yabancı Hisse Senedi		¥13,2B
JPN:Yabancıların Japon Tahvil Alımları		-¥660,3B
JPN:Yabancıların Japon Hisse Senetleri		-¥77,2B
JPN:Araç Satışları (YoY) Saat:07:00		28,3%
FRN:ILO Mainland İşsizlik Oranı	9,3%	9,1%
FRN:Mainland İşsizlik Değişimi (000s)		-12K
FRN:ILO İşsizlik Oranı Saat:08:30	9,7%	9,6%
FRN:PMI İmalat Endeksi Saat:10:50	47.6	47.6
ALM:PMI İmalat Endeksi Saat:10:55	47.9	47.9

Piyasa Rakamları	Kapanış	1 Gün Δ	1Ay Δ
İMKB-100, TL	54,518	4.7%	-4.4%
İşlem Hacmi TL mn	3,189	59%	25.9%
MSCI EM Endeksi	928	2.1%	-8.1%
MSCI Türkiye Endeksi	434	6.5%	-8.0%
TRLIBOR, 3 Ay%	10.57	5 baz	53 baz
Gösterge Tahvil	10.39	-46.0 baz	49 baz
Eurobond -2030	5.86	-18.4 baz	22.5 baz
US\$/TRY	1.8498	-0.16%	5.1%
EUR/TRY	2.4636	-0.47%	-0.5%
İMKB 2011T F/K	10.91		
İMKB 2012T F/K	9.40		

MSCI GOÜ Endeksi \$ bazında



MSCI Sektör Endeksleri En İyi / Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
Temel Tüketim	3.0%	Teknik ekip.	-0.5%
Enerji	3.0%	Teknoloji	0.1%
Kamu hizm.	2.9%	Yarı iletkenler	0.3%
Elektrik	2.9%	Donanım-Yaz.	0.7%
Sağlık	2.7%	GYO	0.7%

İMKB-100 En İyi / En Kötü

En İyi 5	1 Gün Δ	En Kötü 5	1 Gün Δ
GUBRF	11%	METRO	-2%
GOZDE	11%	FENER	-2%
TAVHL	10%	BANVT	-1%
GLYHO	10%	BIMAS	0%
TUPRS	10%	DOCO	1%

İMKB-100 İşlem Hacmi En Yüksek 5 Şirket

Kodu	Kapanış	1 Gün Δ	Hac. (TL mn)
GARAN	6.26	5.03%	779
ISCTR	3.78	5.29%	212
VAKBN	2.71	6.27%	177
EKGYO	2.16	4.85%	173
KOZAL	27.50	3.00%	125

Ajanda

Yurtdışı Ajanda

	Tahm.	Önc.
01/12/2011 BRZ:PMI İmalat Endeksi Saat:14:00		46.5
BRZ:Ticaret Dengesi (FOB) - Haftalık	\$2000M	\$2355M
BRZ:İhracat - US\$ million Saat:15:00	\$22500	\$22140M
BRZ:İthalat - US\$ million Saat:15:00	\$20300	\$19785M
ABD:Haftalık İşsizlik Başvuruları	390K	393K
ABD:İnşaat Harcamaları MoM	0,3%	0,2%
ABD:ISM İmalat Endeksi Saat:17:00	51.7	50.8
ABD:ISM Fiyat Endeksi Saat:17:00	45	41

Haberler & Makro Ekonomi

Merkez Bankası Başkanı Erdem Başçı'nın Konuşmasından Notlar

Merkez Bankası (MB) Başkanı Erdem Başçı, Ankara Sanayi Odası'nda gerçekleştirdiği toplantıda mevcut para politikasının sağladığı esnekliğe atıfta bulunarak, MB'nin para politikası duruşunun devam edeceğinin sinyallerini verdi. Para politikasının sıkılaştırıcı yönde gerekli adımların atıldığını belirten Başkan Başçı, bundan sonra faiz koridorunda yukarı yönlü bir değişiklik düşünülmediğinin sinyallerini verdi.

Bizden daha iyimser olan MB, 2012 sonunda enflasyonun hedefe yakınsayacağını düşünmeye devam ediyor. Ancak kısa vadede yıllık enflasyondaki yükseliş beklentisi, bizim tahminlerimizle uyumlu.

Başkan Başçı kur cephesinde temkinli mesajlar vermeyi tercih etti. Para politikası araçlarının TL'nin seviyesini şekillendirme konusunda etkili olduğunu ama tam bir kontrol sağlamadığını belirten Başkan Başçı'nın bu yorumları, daha önceki görüşlerine göre bizce daha esnek. Bu anlamda MB'nin kur konusunda bir savaşa girmeyeceğini düşünmeye devam ediyoruz.

Ekim ayı dış ticaret açığının beklentilere göre daha sınırlı gerçekleşmesinin ardından MB Başkanı Erdem Başçı Ekim ayı da dahil olmak üzere cari açığa aşağı yönlü düzeltmenin başlayacağını sinyallerini verdi. Yavaşlayan kredi büyümesiyle birlikte cari açığa aşağı bir düzeltme olacağı fikrine katılmakla birlikte, bu durumun TL'yi keskin bir şekilde desteklemesinin ancak küresel risk algısındaki bir iyileşme ile mümkün olacağını düşünmeye devam ediyoruz.

Moody's Türkiye'nin Dayanıklılığına Vurgu Yaparken Genişleyen Cari Açığa Dikkat Çekti

Kredi derecelendirme kuruluşu Moody's Türkiye'nin mali cephede kuvvetini överken bütçenin olası finansal şoklara karşı dayanıklılığının altını çizdi. Ancak yükselen cari açığın kırılganlıkları artırdığı vurgulandı.

Merkez Bankası döviz rezervlerinin yeterli seviyede olduğunu belirtmesine rağmen, Moody's bu noktada biraz daha farklı bir duruş sergiliyor ve rezervlerde yaşanabilecek olası iyileşmenin kredi notunu destekleyeceğini belirtiyor.

Moody's cari açığa önümüzdeki dönemde ekonomideki yavaşlamaya bağlı olarak iyileşme görülebileceğini belirtti. Ancak daha önce de vurguladığımız üzere ekonomide yaşanabilecek olası bir yavaşlama cari açığın sadece büyümeye duyarlı, yani yapısal olmayan kısmını düşürebilir. Dolayısıyla cari açığın milli gelire oranının 2012'de sadece sınırlı bir oranda daralarak % 7,5 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz.

Açıklamada kullanılan yumuşak tona rağmen Türkiye'nin kırılganlıklarının ve küresel yatırım ikliminde yaşanabilecek değişimlere bağımlılığının işaret edildiğini görüyoruz. Türkiye'nin kredi notu Moody's cetveline göre yatırım yapılabilir seviyenin iki basamak altında olan Ba2'de bulunuyor. Moody's kredi notunda olası bir arttırımın Türkiye'nin iç ve dış dengesizlikleri azaltma adına uygulayacağı politikalara bağlı olacağını belirtmeyi sürdürerek bir yandan umutları canlı tutuyor bir yandan da aslında bağlayıcı bir yorumda bulunmuyor.

Sektörel Haberler

ÖİB 3 bölge için ek süre verebilir

Özelleştirme İdaresi Başkanlığı (ÖİB), Akdeniz, İstanbul Anadolu Yakası ve Toroslar Elektrik Dağıtım Şirketleri ihalesinin kazanan EMKAT, EnerjiSA ve Türkerler'e 30 Aralık 2011 tarihine kadar %2 ek teminatı yatırmak şartıyla 29 Şubat 2012 tarihine kadar ek süre verdi.

Haberler & Makro Ekonomi

■ PPK Tutanakları- Kasım 2011

Bu açıklamaları daha önce de okumuştuk

Merkez Bankası (MB) 23 Kasım'da gerçekleştirilen Para Politikası Kurulu'nun (PPK) özetini yayınladı. Politika faizi, faiz koridoru ve zorunlu karşılık oranlarının sabit tutulduğu toplantı tutanaklarında, MB uyguladığı politikanın arkasında durduğunun işaretlerini vermeye devam ediyor.

Enflasyon cephesinde MB'ye göre daha endişeli olan görüşümüzü koruyoruz. Bu nedenle 2012 sonunda, büyüme cephesinde ciddi bir zedelenme olmazsa, enflasyonun hedefin üzerinde kalacağını düşünmeye devam ediyoruz. 2012 sonu için %7'lik enflasyon tahminimizde bir değişiklik yapmadık.

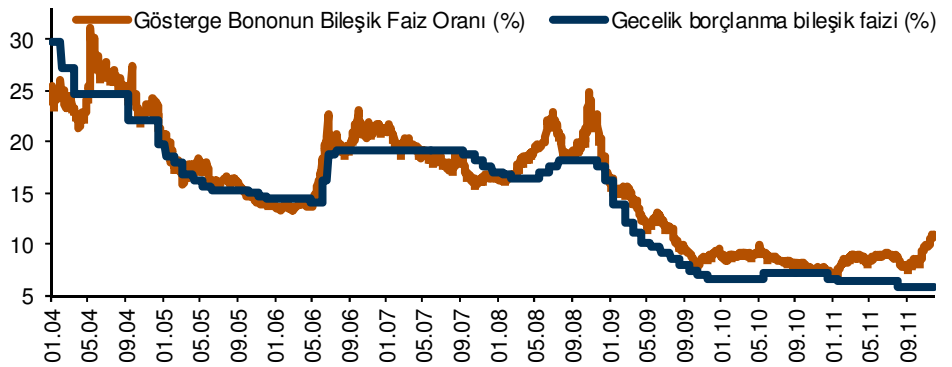
Ancak MB'nin kısa vadeli öngörülleri bizim tahminlerimize daha yakın. Tütün grubundaki ÖTV artışının Kasım ayına etkisinin 0,2 yüzde puan olacağı zaten söylenmişti. Buna işlenmemiş gıda grubunda beklenen fiyat artışı ve düşük baz yılının sona ermesi de eklendiğinde, yıllık enflasyon Kasım ayı öncelikli olmak üzere yılın son iki ayında yükselecek.

Ancak işlenmiş gıda cephesinden gelebilecek olumlu bir haberle, enflasyonun sınırlı da olsa olumlu bir sürprize açık olduğunu düşünüyoruz. MB'nin yıllık enflasyonun kısa vadede kayda değer bir şekilde yükseleceğine ilişkin uyarısı sonrasında, piyasadaki enflasyon tahminlerinin yükseldiğini görebiliriz. Bu nedenle herhangi bir olumlu sürprizin etkisi bir miktar hissedilebilir. Ancak enflasyonun Aralık'ta da yükseleceği düşünüldüğü için, olası bir sürprizin etkisi sınırlı olacaktır.

Büyüme cephesinde MB'nin aldığı sıkılaştırıcı etkilerin sonucu bir miktar hissedilmeye başlanıyor. Yılın ikinci yarısında iktisadi faaliyetin büyüme hızında **kayda değer** bir yavaşlama öngören MB, alınan tedbirlerin gecikmeli etkilerinin yılın son çeyreğinde **belirginleşeceğini** vurgulamaya devam ediyor.

Henüz rakamlara net bir şekilde yansımamış olsa da, biz de MB'nin aldığı tedbirlerin iktisadi aktiviteyi yavaşlatacağını düşünüyoruz. Bu etki özellikle 2012'nin ilk çeyreğinde daha belirgin olarak karşımıza çıkacaktır.

Ancak dış talebin zayıf seyri ve o cephede kısa vadede bir iyileşme olmayacağını görülmesi, Türkiye'nin toplam talep resmi önündeki riskleri giderek belirginleştiriyor. Bu noktada, MB'nin TL maliyetlerdeki mevcut yüksek seviyeleri çok uzun süre devam ettiremeyeceğini düşünüyoruz. Kredi büyümesinin hız kaybetmesiyle birlikte, faiz oranlarında da bir normalleşme gözlenecektir.



Kaynak: Reuters, İş Yatırım

Haberler & Makro Ekonomi

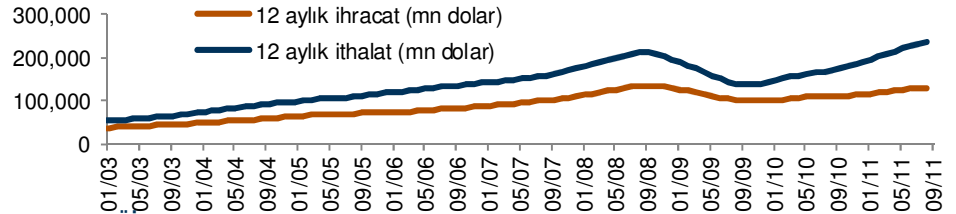
İç ve Dış Talep Dengeleniyor Ama Heyecanlanmayın!

Ekim 2011 Dış Ticaret Verileri

TÜİK'in açıkladığı Ekim ayı dış ticaret verilerine göre bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %8,9 artan ihracat 11,94 milyar dolar, %15 artan ithalat ise 19,92 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti. Böylece yıllık bazda %26 genişleyen Ekim ayı dış ticaret açığı 7,98 milyar ile piyasanın 8,3 milyar dolarlık ve İş Yatırım'ın 8,9 milyar dolarlık beklentisinin altında gerçekleşti. Beklentilerimizin altında gerçekleşen ithalat ve özellikle altın ithalatı Ekim ayı dış ticaret açığını beklentimize kıyasla daralttı.

Son on iki aylık rakamlara baktığımızda yıllıklandırılmış ihracatın Eylül ayındaki 131,6 milyar dolarlık seviyesinden Ekim ayında 132,6 milyara yükseldiği görülüyor. Son on iki aylık ithalat ise Ekim ayında 239,3 milyar dolar seviyesinde gerçekleşti (Eylül: 236,7 milyar dolar). Böylece son on iki aylık dış ticaret açığı 106,7 milyara erişti.

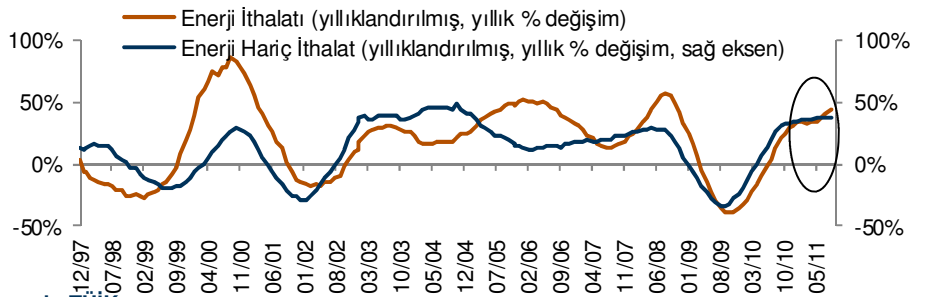
İthalatta, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış rakamlara baktığımızda aylık bazda %5,4'lik daralma mevcut. İhracat cephesinde arındırılmamış veride aylık bazda %11'lik yükselişe rağmen arındırılmış rakamlar sadece %2,2'lik artışa işaret ediyor.



Kaynak: TÜİK

Aylık ihracat rakamları Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin daha önce yayınladığı ve bizim ihracat tahminimize temel oluşturan rakamlarla uyumlu. Aylık bazda ihracat son iki aydır gerilemesine rağmen tüketim mallarından gelen destekle birlikte Ekim ayında yükseldiğini görüyoruz. Detaylara bakıldığında dayanıklı tüketim ve işlenmiş gıda ürünlerinin tüketim malları kalemini yukarı yönlü desteklediği görülüyor. Ancak ihracat cephesinde aylık bazda gözlenen iyileşmenin gözlerimizi kamaştırmasına izin vermemeliyiz. Avrupa ekonomilerinde süre gelen zayıflık, önümüzdeki dönemde ihracat performansımızı sınırlamaya devam edecektir.

Beklentilerimizin altında kalan altın ithalatı aylık ithalat rakamını aşağı çekiyor. Öte yandan enerji faturasının gittikçe kabarması dikkat çekici bir diğer nokta. Aylık enerji ithalatı Temmuz 2008 rakamı dışında bırakıldığında en yüksek seviyede bulunuyor.



Kaynak: TÜİK

Zayıf iç talep ve TL nedeniyle enerji hariç dış ticaret açığı Ekim ayında yavaşlamaya devam etti. Öte yandan MB'nin izlediği sıkılaştırıcı politika ve tüketici güveninin beklentiler kanalı üzerinden bozulması önümüzdeki dönemde tüketimi düşürecektir. Altın ithalatının da görece düşük seviyede gerçekleşeceği göz önünde bulundurulduğunda ithalatta aşağı yönlü düzeltme devam edecektir.

Yine de bu düzeltme cari açığın ancak yapısal olmayan kısmını düşürmeye yeterli olacaktır. Dolayısıyla 2011 için %9,7 seviyesinde bulunan cari açığın milli gelire oranının, 2012'de sınırlı oranda daralarak %7,5 seviyesinde gerçekleşmesini bekliyoruz. Cari açığın finansman ihtiyacı göz önünde bulundurulduğunda önümüzdeki dönemde küresel risk iştahı ve likidite koşullarını yakından takip etmeye devam edeceğiz.

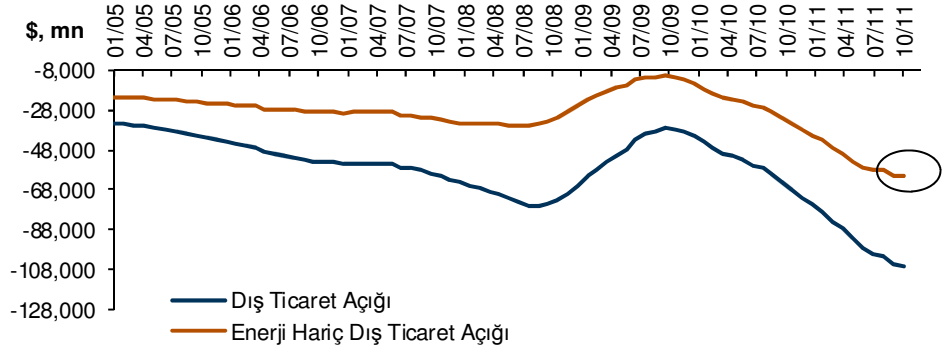
Aylık enerji faturası Temmuz 2008 dışarıda bırakıldığında en yüksek seviyede bulunuyor

İthalat (mn \$) -mal gruplarına göre	Ekim 2011	Ekim 2010	Yıllık % değ.	Ocak-Ekim 2011	Ocak-Ekim 2010	Yıllık % değ.
Sermaye Malları	2 891	2 903	-0.4%	30 821	21 836	41.1%
Ara malları	14 510	11 929	21.6%	145 173	106 098	36.8%
Enerji	4 943	3,560	38.8%	44 214	30 641	44.3%
Enerji hariç	9 567	8,369	14.3%	100 959	75 457	33.8%
Tüketim	2 436	2,439	-0.1%	24 926	19 505	27.8%
Enerji Hariç	14 972	13,737	9.0%	157 367	117 209	34.3%
Toplam İthalat	19 915	17 297	15%	201 581	147 851	36%

İhracat (DiE) (mn \$)	Ekim 2011	Ekim 2010	Yıllık % değ.	Ocak-Ekim 2011	Ocak-Ekim 2010	Yıllık % değ.
Sermaye Malları	1 149	1 092	5.2%	11 649	9 613	21.2%
Ara Mali	5 798	5 333	9%	56 306	46 053	22.3%
Tüketim Mali	4 947	4 502	10%	43 025	36 685	17.3%
Diğer	42	37	14%	419	326	28.3%
Toplam İhracat	11 935	10 964	9%	111 398	92 678	20%

Kaynak: TÜİK

Enerji hariç dış ticaret açığı yavaşlıyor ancak kısa vadede keskin bir iyileşme beklemek gerçekçi olmayacaktır



Kaynak: TÜİK

Şirket Haberleri

Arçelik

bdinckoc@isyatirim.com.tr

Arçelik Hollanda'da yerleşik ve 100%'üne sahip olduğu Ardutch B.V üvanlı bağlı ortaklığının sermaye artırımına katılma kararı aldı

Arçelik Hollanda'da yerleşik ve 100%'üne sahip olduğu Ardutch B.V üvanlı bağlı ortaklığının yapacağı 150 milyon Euro tutarına kadar sermaye artışının tamamına katılmaya karar verdiklerini açıkladı.

ARCLK TI	AL	49% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	6.18	9.24
PD, mn	4,176	6,241
HAO PD, mn	1,044	1,560
(x)	2011T	2012T
F/K	7.11	6.56
PD/DD	1.15	1.06
FD/FAVÖK	5.62	5.06
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	4.1	6.8
End.Gör.Perf. %	-6.3	0.8

Akfen Holding

bdinckoc@isyatirim.com.tr

Akfen, Köprü ve Otoyol Özelleştirmeleri için yeni bir ortaklık kurdu.

Poretikli altyapı firması Brisa'nın çekilmesinin ardından, Akfen Holding son teklif tarihi 16 Şubat 2012 olan ve yaklaşık 5-6milyar\$'lık bir imtiyaz bedeli ile özelleştirilmesi beklenen Köprü ve Otoyolları ihalesi için Doğu İnşaat – Makyol İnşaat ve İtalya'nın en büyük otoyol inşaat ve işletim firması olan Autostrade ile yeni bir konsorsiyum kurdu. İhaleye katılan diğer ortak girişimler arasında, Koc Holding – Yıldız Holding – Malezyalı Khazanah, Limak – Fransız Vinci ve Alarko – Fiba – Nuro – MV Holding yer alıyor. Bize göre Akfen Holding'in yeni konsorsiyumu daha iddialı bir grup ve bu da otoyol teklifinde daha agresif bir teklif vereceklerine dair önemli bir işaret olarak algılanabilir.

Hamdi Akın, TAV Satışı ile İlgili Konuştu

Dün katılmış olduğu bir toplantıda, Hamdi Akın TAV'ın satışı ile ilgili verilen yetkinin piyasada yanlış anlaşıldığını; aslında holding olarak TAV'ın değeri için bir stres testi oluşturmak istediklerini söyleyerek, TAV'ın hepsinin satılmayabileceğini ve azınlık hisse satışının da gündemde olduğunu sözlerine ekledi.

Akın'ın bu açıklamalarından sonra Holding tarafından yapılan duyuruda, "stres testi" ibaresinin "satış yok" anlamına gelmediğini, yapılan önceki açıklamalarda olduğu gibi TAV için stratejik karar sürecinin devam ettiği vurgulandı.

aakalin@isyatirim.com.tr

AKFEN TI	AL	74% Potansiyel
(TL)	Geçerli	Hedef
Kapanış	8.04	13.96
PD, mn	1,170	2,031
HAO PD, mn	328	569
(x)	2011T	2012T
F/K	-56.83	13.80
PD/DD	1.51	1.36
FD/FAVÖK	14.25	8.70
(TL)	1Ay	Yılıçi
Ort.Hac.Mn	0.7	1.8
End.Gör.Perf. %	-10.7	-22.1

Döviz Piyasası

- Altı büyük merkez bankasının bankalara sağladığı fonlamayı kordine bir şekilde düşürmeleri piyasalarda çok büyük memnuniyetle karşılandı. Hem gelişmiş ülke borsaları hem de gelişmekte olan ülke varlıkları büyük kazanımlar yaşadılar. Buna ek olarak Çin Merkez Bankası'nın zorunlu karşılıkları azaltması global büyümenin desteklenmesi açısından da piyasayı destekleyen bir karar oldu. Ayrıca açıklanan verilerin tamamının beklentilerden iyi gelmesi de bu hareketi destekledi. Bu kararlar kısa vadede Avrupa'daki sorunların çözümünü sağlamayacak olsa da; gelişmiş ülkelerin merkez bankalarının sorunlar üzerine kordine şekilde gitmeye kararlı olmalarını göstermeleri piyasa tarafından çok olumlu karşılandı. Türkiye özeline bakarsak, bu oldukça pozitif ortamda TL'ye yurtdışından girişler gördük ancak bu girişlerin diğer gelişmekte olan ülkelere nazaran bir miktar daha az olduğunu söyleyebiliriz. Yurtdışındaki bu ortamın devam etmesi durumunda TL'de daha fazla kazanımlar görebiliriz. Ancak Avrupa bölgesindeki sorunlarında etkisinin bu kadar kolay gözardı edilemeyeceğini unutmamak gerekir. USDTL'de önemli destek seviyeleri ilk aşamada 1,8245, 1,8000 ve 1,7850 olarak göze çarpıyor. Yukarı da ise 1,8375 ve 1,8620 önemli direnç seviyeleri olacaktır. EURTL'de gün içi bandımız 2,4450 ve 2,4850 olacaktır. Sepette 2,1600 seviyesinin altına inmekte zorlanıyorduk ancak dünkü kararlardan sonra bu seviye kırıldı. 2,1320 ilk önemli destek seviyesi olarak göze çarpıyor. Yukarıda ise 2,1600 ve daha sonra 2,1720 direnç seviyelerimiz olacaktır.

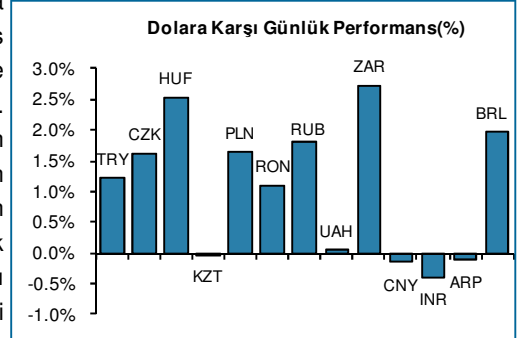
- Yerel tarafta gündemi etkileyebilecek bir veri açıklaması bulunmuyor. Uluslararası tarafta ise Euro Bölgesi, Almanya ve Fransa'da PMI imalat endeksi; Fransa'da işsizlik oranı ve ABD'de işsizlik başvuruları, inşaat harcamaları, ISM imalat endeksi ve toplam araç satışları verileri bekleniyor.

Tahvil ve Bono Piyasası

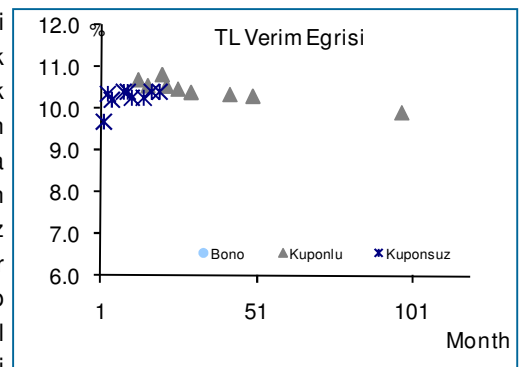
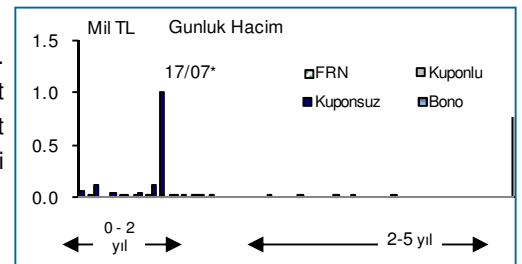
- Tahvil ve bono piyasası günü yurtiçi ve yurtdışındaki açıklamaların desteğiyle güç kazanarak kapattı. İlk olarak, Merkez Bankası Başkanı Başçı para politikasını sıkılaştırıcı yönde gerekli adımların atıldığını belirtti ve bundan sonra faiz koridorunda yukarı yönlü bir değişiklik düşünülmeyeceğinin sinyallerini verdi. Başçı'nın açıklamaları MB'nin haftalık likidite miktarını daha fazla düşürmeyeceği böylece TL fonlama maliyetinin daha fazla artmayacağı şeklinde anlaşıldı. Bu durum tahvil piyasasında ralli yaşanmasını sağlarken faizler değişik vadelerde 15 ile 45 baz puan aralığında gevşedi. Diğer taraftan, ABD ve beş gelişmiş ülke merkez bankaları arasında bulunan swap anlaşmalarının vadesi uzatılırken, diğer merkez bankalarının aldıkları dolar için FED'e ödeyecekleri faiz de 50bp düşürüldü. Bu haber küresel piyasalarda olumlu karşılanırken, yerel tarafta Merkez Bankası'nın TL'yi değerlendirmede elini kuvvetlendirdiği için bono piyasasında da ikinci bir ralliyi tetikledi. Gün sonuna baktığımızda gösterge kıymet %10,91 - %10,39 bileşik bandında hareket ettikten sonra günü 46bp aşağıda %10,72 basit (%10,39 bileşik) seviyesinden kapattı. 8 yıllık tahvil faizi 27bp aşağıda %9,67 basit (%9,90 bileşik) seviyesinden kapanışı yaptı.
- TCMB'nin tamamı gecelik olmak üzere 15.1 milyar TL repo geri dönüşü bulunuyor. Haftalık repo fonlaması 26 milyar TL düzeyinde. Piyasada faizlerin belirlenmesinde TCMB'nin haftalık repo fonlama miktarı etkili olacaktır.
- Gösterge kıymette (17/07/13) bu sabah geçen kotasyonlar 5 bp aşağıda %10,34 bileşik seviyesinde bulunuyor.

Döviz Piyasası Verileri		Değişim (%)	
30/11/2011 İtibari ile	Kapanış	Günlük	Yıllık
Dolar	1.8290	1.21	-15.58
Euro	2.4594	0.34	-16.16
Euro/Dolar	1.3447	0.87	0.72
Sepet	2.1442	0.71	18.93

Kaynak: Bloomberg



Para Birimleri: Türkiye: TRY, Çek Cum.: CZK, Macaristan:HUF, Kazakistan:KZT, Polonya:PLN, Romanya:RON, Rusya:RUB, Ukrayna:UAH, G.Afrika :ZAR, Çin:CNY, Hindistan:INR, Arjantin:ARP, Brezilya:BRL



Uğursel Önder
uonder@isyatirim.com.tr

Uğur N. Küçük, PhD
ukucuk@isyatirim.com.tr

Eurotahvil Piyasası

- FED, Avrupa Merkez Bankası, Bank of Japan, Bank of England, Swiss National Bank ve Bank of Canada ortak bir kararla swap oranlarını 50 baz puan kadar düşürdü. Avrupa piyasalarına olumlu yansıyan bu gelişme ile Merkez Bankaları likiditeyi rahatlatmayı amaçlıyor. Bu müdahale ile Avrupa tahvilleri yükselişe geçti. Alman 10 yıllık tahvil faizi 4 baz puan düşerek 2,29%, Fransız 10 yıllık tahvil faizi 11 baz puan düşerek 3,4%, İspanya 10 yıllık tahvil faizi 7 baz puan düşerek 6,3%, İtalya 10 yıllık tahvil faizi 17 baz puan düşerek 7,04% ve Belçika 10 yıllık tahvil faizi de 28 baz puan düşerek 5% oldu. Ancak İtalya halen kritik 7% seviyesinin üzerinde riskli konumunu sürdürüyor.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Standard and Poor's (S&P), ABD ve Avrupa'da faaliyet gösteren 15 büyük bankanın kredi notunu düşürdü. Kurulardan yapılan açıklamada dünyanın en büyük 37 bankasının kredi notlarının gözden geçirildiği ve ABD ve Avrupa'da faaliyet gösteren 15 büyük bankanın kredi notlarının düşürüldüğü vurgulandı. S&P, aralarında Bank of America, Goldman Sachs, JP Morgan Chase, Morgan Stanley, Citigroup, Wells Fargo, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Barclays, UBS, Royal Bank of Scotland, Rabobank ve HSBC'nin de bulunduğu 15 bankanın notlarını düşürdü. 20 bankanın notlarını değiştirmeyen S&P, Bank of China ile China Construction Bank'ın notunu ise yükseltti. Kuruluşun, 15 Aralık tarihine kadar diğer bankalara ilişkin gözden geçirme sonuçlarını açıklaması bekleniyor. Risk iştahındaki artışa paralel, Amerika tahvilleri değer kaybettiği günde, 10 yıllık Amerikan tahvil faizi 8 baz puan yükselişle 2,07% seviyesine geldi.
- Türk eurotahvilleri gelişmiş ülke merkez bankalarının ülkelerindeki bankalara ucuz dolar likiditesi sağlamak konusunda attığı adımlarla oluşan pozitif atmosferle ralli yaşadı. Kıymetlerin faizleri kısa vadelerde 20 -30, orta ve uzun vadelerde 15-20 baz puan gevşerken, kıymetlerde kazançlar 2,00 dolar düzeyinde oldu. Türkiye 2030 vadeli gösterge eurotahvil faizi 18bp daralarak %5,86 bileşik seviyesinden kapanışı yaparken, tezgahüstü piyasalarda işlem gören 5 yıl vadeli Türkiye CDS'i ise 26bp daralarak 275/279 bp seviyesinde işlem görüyor.

ÖNERİLERİMİZ

Tahvil ve Bono Piyasası:

- **15-01-2020 Sabit kuponlu kıymet:** Geçtiğimiz haftadaki satış dalgasıyla faizleri yükselen 8-yıl vadeli kıymette mevcut seviyelerde alım fırsatı olduğunu düşünüyoruz.
- **17-07-2013 Gösterge kıymet:** Gösterge kıymette mevcut seviyelerden uzun pozisyon öneriyoruz.
- **Mevduat:** Kısa vadeli kıymetlerin hem getirilerinin yüksek olması hem de vergi avantajı sunmalarından dolayı yatırımcıların bu kıymetleri mevduatlara tercih etmeleri gerektiğini düşünüyoruz.
- **TÜFE-Endeksli Kıymetler:** 2014 ve 2015 vadeli TÜFE endeksli kıymetlerin işaret ettiği başa-baş (breakeven) enflasyon seviyeleri ve enflasyon risk primleri kıymetlerde alım fırsatı oluşturuyor. Bu vadelerdeki TÜFE endeksli kıymetleri öneriyoruz.

Eurotahvil Piyasası:

- 2025-2036 vadeleri arasındaki kıymetlerin diğer vadeli kıymetlere nazaran daha iyi performans göstermesini bekliyoruz ve aşağıdaki kıymetleri öneriyoruz:
- **7 3/8% 20-Mayıs-25 USD, 11 7/8% 15 Ocak 2030 USD, 8% 14 Şubat 2034 USD, 6 7/8 % 17 Mart 2036 USD**

En Çok İşlem Görenler

Enstrüman	İtfa Tarihi	Vade	Dolaşım Miktar (Mİİ TL)	Günlük Hacim (Mİİ TL)	Haftalık Hacim (Mİİ TL)	Son İşl. Gören Fiyat	Basit Oran (%)	Bileş. Oran (%)	Get Fark 1g (bp)	Get. Fark Hft (bp)	3 ay Bant Düşük Yüksek (%)	3 ay Ort. (%)	Dur.	Konv.	PVBP* 100	
kontolu Tahviller																
TRT170713T17	17/07/13	20 m	7,834	1,008	2,681	85.146	10.72	10.39	-46	-22	8.31	11.07	9.90	1.55	0.030	1.18
TRT150513T11	15/05/13	17 m	12,344	128	305	86.585	10.65	10.41	-43	-23	7.73	11.11	9.13	1.39	0.021	1.09
TRT250412T11	25/04/12	5 m	14,781	114	296	96.187	9.91	10.21	-23	24	7.67	10.88	8.77	0.38	0.000	0.37
abit Getirili Tahviller																
TRT150120T16	15/01/20	8.1 y	11,871	1,296	1,617	104.600	9.67	9.90	-27	-11	8.83	10.29	9.65	5.28	-0.001	5.72
TRT091013T12	09/10/13	22 m	12,178	7	8	96.400	10.14	10.53			7.99	10.78	8.84	1.65	0.381	1.64
TRT090113T13	09/01/13	13 m	14,197	6	13	99.700	10.28	10.68	-21	20	7.89	11.05	9.18	1.00	0.065	1.04

Burada yer alan bilgiler İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Burada yer alan fiyatlar, veriler ve bilgilerin tam ve doğru olduğu garanti edilemez; içerik, haber verilmeksizin değiştirilebilir. Tüm veriler, İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynakların kullanılması nedeni ile ortaya çıkabilecek hatalardan İş Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu değildir.